

2022年10月19日星期三

分析师推荐

东兴时尚&轻工：市场情绪转好，关注持续性修复的可选消费及保交楼下的家居消费（20221018）

A股近期开启修复行情，我们建议重点关注处在持续修复趋势上的可选消费，以及保交楼政策下的家具消费。

四季度化妆品及医美消费可期。头部主播回归及多重双十一预热活动为美妆消费需求释放助力。整体来看今年双十一李佳琦美妆销售的预热节奏依旧较为紧凑，且国货美妆品牌的参与度很高，对拉动美妆消费需求释放、提振消费情绪和市场信心具有重要意义。与此同时，近期国货美妆品牌新品推出步伐加速，薇诺娜近期新推出了薇诺娜 PRO，薇诺娜 BABY 全新产品线也于9月份上市，珀莱雅推出小夜灯眼霜 2.0 和源力精华 2.0 升级版，超头主播的回归有望为新品牌和新产品的放量助力。看好超头复播下双十一大促以及四季度美妆消费的较好表现。下半年医美整体呈复苏态势，看好中游产品生产龙头。9月以来，部分地区出现疫情反弹，叠加十一期间就地过节，出行数据平淡，预计节假日期间各地医美市场主要靠本地客源带动，本地医美需求旺盛的地区，如成都、杭州等地表现较好。中长期看，医美市场内生需求坚挺，疫情逐渐缓解、防控政策精准化趋势不变，大会后防疫政策有望进一步宽松，将带动医美板块 Q4 进一步复苏。此外，下游机构端通常区域集中度较高，易受区域疫情反弹影响，而中游器械生产端通常为全国性销售，区域集中度较低，叠加持续推新和新产品放量，业绩韧性更强。

地产放松政策频出地产销售有望改善，保交楼短期提振家具行业销售额。国庆前中央层面的地产政策连出，中央对地产呵护维稳的态度明确。当前地产销售销售仍为同比下滑，后续地产销售回暖值得期待；若未能回暖，政策面仍有空间进一步放松。同时保交楼政策效果显现，短期内有望提振家具销售额，四季度行业持续向好值得期待。短期内保交楼政策提振销售，长期看地产销售有望回暖，我们看好家具头部企业未来业绩端的成长。我们继续推荐业绩确定性高的家具龙头企业顾家家居、欧派家居；智能马桶品类保持景气，有望推动公司持续增长的瑞尔特；以及经营质量高，有望复刻龙头发展路径且当前估值较低的二线定制公司志邦家居、金牌厨柜。

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038 分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040 分析师：刘雪晴 执业编码：S1480522090005 电话：010-66554026 分析师：魏宇萌 执业编码：S1480522090004 电话：010-66555446 研究助理：沈逸伦 执业编码：S1480121050014 电话：010-66554044)

A股港股市场

指数名称	收盘价	涨跌%
上证指数	3,084.94	0.42
深证成指	11,162.26	0.36
创业板	2,435.02	0.03
中小板	7,549.83	0.5
沪深 300	3,846.41	0.1
香港恒生	16,612.9	0.15
国企指数	5,633.23	0.07

A股新股日历（本周网上发行新股）

名称	价格	行业	发行日
天山电子	31.51	电子	20221017
伟测科技	61.49	电子	20221017
好上好	35.32	电子	20221018
美能能源	10.69	公用事业	20221018
泓博医药	40.00	医药生物	20221019
怡和嘉业	119.8	医药生物	20221019

*价格单位为元/股

A股新股日历（日内上市新股）

名称	价格	行业	上市日
三柏硕	11.1	轻工制造	20221019
卓创资讯	29.9	传媒	20221019
邦基科技	17.9	农林牧渔	20221019
永信至诚	49.1	计算机	20221019

*价格单位为元/股

数据来源：wind, 东兴证券研究所

海天味业（603288）系列报告之一：海阔从鱼跃，长空任鸟飞（20220831）

酱油增长维持公司基本盘，其他品类推动公司进一步发展。公司是我国调味品龙头企业，酱油、调味酱、蚝油、料酒和醋是目前公司最主要的产品，其中酱油占比 56.74%。公司基于规模优势、研发优势、渠道优势、较强的品牌力等竞争壁垒逐步占领市场，目前公司酱油市占率大约达到 18%。

对标日本，我国酱油行业依然具备增长空间。产销方面，我国酱油产销量依然处于增长阶段。2020 年我国酱油产量 1344 万吨，近 5 年 CAGR5%。国内酱油人均消费量大约 9kg/年，我国酱油人均需求天花板参考日本峰值期仍有 52%的空间。吨价方面，我国高端酱油占比持续提升，酱油价格近 5 年 CAGR 约 3%，百强企业酱油出厂吨价增速高于行业整体。但与日本相比，我国目前 36 城市酱油均价与 1991 年的日本仍有 24%的差距，此外，农村、餐饮市场与城市价格差距较大，更加具备提价空间。我国特级酱油占比仍低，且酱油种类较为单一，酱油品类具备升级空间，有利于酱油吨价的提升。行业集中度方面，2020 年我国酱油行业 CR3 大约 24%，而日本 CR3 达到 53%。我国酱油百强企业产量增速高于行业整体增速，说明行业集中度在提升。据我们观察，自 21 年行业遇冷后，全国酱油新增注册企业骤减，行业集中度有望加速提升。

龟甲万对海天的启示：龟甲万在日本酱油市场市占率达到 34%，且凭借着酱油衍生品、豆浆、番茄酱等多种产品持续打开增量市场，在日本酱油行业萧条期依然获得持续增长，值得公司借鉴。启示 1：产品升级的必由之路。80s 至今日本酱油产销量不断下滑，而在此期间，功能性酱油、酱汁调味料的消费量快速上升，完全抵消了酱油销售量的下滑。龟甲万在酱油行业下滑期间能够通过不断开发健康酱油和酱油衍生品，并向海外拓张获得逆势增长。与龟甲万类似，公司同样需要通过产品升级带动市场需求。2010 年公司酱油产品高、中、低端的销售比例为 1:6:3，目前比例为 4:5:1，升级趋势明显，但中低端产品仍然占 60%。我们认为，除了 C 端具备升级空间外，随着餐饮业连锁率的提升，海天对餐饮端中高端产品的销售占比也将增加，从而推动公司整体产品吨价提升。启示 2：海外市场空间不可忽略。龟甲万海外销量 46 年间增长了 25 倍，占据国外酱油市场主导地位，酱油销量是本土的 1 倍。我们认为，以海天为代表的国内调味品领先企业也将走向海外市场，中国人口向海外流动有助于我国的酱油文化和产品在海外推广，为我国酱油出海打下良好的基础，且中国企业与海外文化、当地市场的适应与融合也将为海天打开广阔市场空间。2021 年公司产品已经出口全球 80 多个国家和地区，海外销量有望持续增长。

盈利预测与评级：我们预测公司 2022-2024 年营业收入分别为 274.43/313.11/352.09 亿元，分别同比增长 9.76%/14.09%/12.45%；归母净利润分别为 73.42/86.70/98.41 亿元，分别同比增长 10.11%/18.06%/13.52%；2022-2024 年 EPS 分别为 1.58、1.87、2.12；对应 PE 分别为 49/42/37 倍，

首次覆盖，给予“推荐”评级。。

(分析师: 孟斯硕 执业编码: S1480520070004 电话: 010-66554041 分
析师: 王洁婷 执业编码: S1480520070003 电话: 021-225102900)

重要公司资讯

- 金钼股份:** 公司 2022 年 10 月 18 日晚间发布业绩快报称, 前三季度归属于母公司所有者的净利润 9.73 亿元, 同比增长 131.17%; 营业收入 70.66 亿元, 同比增长 17.54%; 基本每股收益 0.302 元, 同比增长 132.31%。
(资料来源: WIND)
- 赛腾股份:** 公司 2022 年 10 月 18 日晚间发布前三季度报告称, 前三季度归属于母公司所有者的净利润 2.3 亿元, 同比增长 47.63%; 营业收入 21.11 亿元, 同比增长 27.73%; 基本每股收益 1.25 元, 同比增长 45.35%。
(资料来源: WIND)
- 齐心集团:** 齐心集团与 LG 集团旗下乐采商贸(广州)有限公司举行战略合作签约仪式。双方将通过整合供应链及平台资源, 为新业务扩大机会。
(资料来源: WIND)
- 鹏辉能源:** 衢州鹏辉能源科技有限公司年产 20GWh 智慧储能电池项目正式开工, 标志着鹏辉储能电池的产能进入快速扩张的实施阶段。该项目计划总投资约 60 亿元, 其中一期规划产能 10GWh, 规划用地 282 亩。一、二期共 20GWh 全部投产后, 预计可实现年销售收入超 150 亿元。(资料来源: WIND)
- 东岳集团:** 10 月 17 日, 东岳集团万吨 PVDF 全产业链项目, 包括新万吨 PVDF、2 万吨 VDF 项目及配套 2.5 万吨 R142b、2 万吨氟化氢, 以及延链补链强链 2 万吨 TFE、R32 技改 6 万吨 R22 等项目, 均已建成投产。此次东岳集团投产的万吨动力锂离子电池用 PVDF 项目, 与东岳集团现有的 PVDF 生产装置合力形成 25000 吨/年的 PVDF 树脂生产规模, 一举打破国外垄断的同时, 也补齐了我国新能源新材料短板。(资料来源: WIND)

经济要闻

- 宁波:** 宁波市政府官网近日公布《宁波市区户口迁移实施细则》, 进一步放宽市区落户条件, 试行以经常居住地登记户口, 并探索户籍准入年限累计认同, 将于 10 月 27 日起施行。居住(就业)落户方面, 新政策作了 3 方面调整, 即实行“70 年产权房即可落户”, 取消原先缴纳社保的要求; 租赁落户从城镇地区同一街道(镇)的成套住宅连续租住登记和社保缴纳均满 2 年放宽至均满 1 年。(资料来源: WIND)
- 湖南:** 湖南省工业和信息化厅印发《湖南省汽车产业发展规划》指出, 力争到 2025 年, 湖南省汽车产量突破 150 万辆, 其中新能源汽车 100 万辆以上, 汽车产业产值突破 3000 亿元。今年 1 至 9 月, 湖南省共生产汽车 65.1 万辆, 完成产值 1003.8 亿元, 同比分别增长 64.5%、51.1%。其中, 新能源汽车 31.25 万辆、产值 546.4 亿元, 同比分别增长 318.4%、420.4%, 新能源汽车产量占全国同期总产量的 6.6%。(资料来源: WIND)
- 广东韶关:** 10 月 17 日, 广东省韶关市发布《韶关市人民政府办公室关于印发韶关市农业转移人口住房支持实施细则的通知》, 通知称, 各级财政部门给予农业转移人口购买新建商品住房专项财政补贴, 积极鼓励支持农业转移人口在城镇购买新建商品住房并落户。农业转移人口在城镇

购买新建商品住房、依法缴纳契税并落户的（同一住房），经住建管理部门核实相关完税凭证和落户资料，对缴纳的契税给予全额财政补贴。韶关市要求，各级金融管理部门要加大对农业转移人口的金融支持，引导各商业银行扩大农业转移人口购房信贷规模和给予优惠利率支持，创新相关信贷产品，简化办理流程。（资料来源：WIND）

4. **StrategyAnalytics:** 市场研究机构 StrategyAnalytics 报告显示，2022 年上半年，全球智能手机显示面板市场营收为 200 亿美元。报告发现，智能手机显示面板市场在 2022 年上半年的收益同比下降了 5%。三星显示以 53% 的收益份额继续领跑市场，其次是京东方（15%）和天马微电子（8%）。（资料来源：WIND）
5. **就业:** 经济参考报报道，随着经济增长方式逐步向创新驱动转变，人才对区域经济发展的促进作用越来越大，城市发展和引才留才之间的关系更加紧密。58 同城、赶集直招最新发布的 2022 年三季度人才流动趋势报告显示，多地人才引进政策内容不断丰富，新一线城市释放大量就业机会。此外，制造业加大对数字化人才的吸引和激励力度，普工/技工职位招就两旺。智联招聘报告也显示，高技术制造相关产业正处于快速发展期，人才需求旺盛，薪酬待遇不断提升。（资料来源：WIND）

每日研报**【东兴非银行金融】非银行金融行业跟踪：二十大期间资本市场更多利好举措落地值得期待（20221018）**

证券：本周市场受9月金融数据和CPI、PPI等经济数据超预期利好提振，交易情绪呈现复苏态势，日均成交额回升700亿至0.7万亿；两融余额（10.13）续降至1.54万亿，但已较周中的近期低点回升。周末证监会和沪深交易所推出一系列利好资本市场的政策，包括：1. 证监会原则同意开展私募股权创投基金向投资者实物分配股票首单试点，后续还将根据试点情况逐步扩大试点范围——该业务创新模式既有利于PE/VC优化募投管退流程，也有望进一步完善拟上市企业股权市场化定价方式，亦间接改善资本市场流动性；2. 证监会修改《上市公司股份回购规则》，沪深交易所也针对规则调整做了相应安排，规则修订主要包括优化上市公司回购条件、放宽回购限制、完善回购/增持窗口期、合理界定股份发行行为等，《规则》的调整有利于降低上市公司回购门槛，缩短多次回购周期，优化回购流程，鼓励上市公司在低迷市场环境中通过更为积极的行动提振投资者信心，进而利好资本市场；3. 上交所科创板股票做市业务的准备已就绪，目前已有14家券商获得做市资格，后续还将逐步扩容——和主板相比，当前科创板交易活跃度和市场生态均有继续改善的空间，科创板做市制度有助于提升优质高新成长企业上市融资的积极性，亦有望提升参与跟投券商的投资收益、对冲市场风险，此外，上交所还修订发布科创板询价转让实施细则，有望进一步降低科创板股权转让交易成本，提升市场流动性，有利于一、二级市场高效联动。

保险：年初以来保险负债端仍在承受居民消费能力下降、疫情和代理人减员等因素带来的影响，但从各家险企中报中也能看到渠道改革呈现的积极变化，特别是代理人产能和活动率的提升，同时银保渠道的持续发力亦助力头部险企稳住核心客户群体。伴随疫情逐步缓解和各险企2023年开门红筹备工作的陆续展开，险企渠道改革成效有望陆续兑现，给予市场对险企业经营层面更大的信心。整体上看，四季度负债端表现值得期待，边际改善趋势有望更加显著。

板块表现：10月10日至10月14日5个交易日非银板块整体上涨2.51%，按申万一级行业分类标准，非银排名全部行业16/31；其中证券板块上涨3.25%，跑赢沪深300指数（0.99%），保险板块上涨0.88%，跑输沪深300指数。个股方面，券商涨幅前五分别为国联证券（8.58%）、华安证券（8.35%）、中国银河（7.67%）、浙商证券（6.96%）、国元证券（5.78%），保险公司涨跌幅分别为天茂集团（3.30%）、中国人寿（2.59%）、新华保险（2.41%）、中国太保（2.31%）、中国平安（0.87%）、中国人寿（-1.20%）。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险。

（分析师：刘嘉玮 执业编码：S1480519050001 电话：010-66554043 分析师：高鑫 执业编码：S1480521070005 电话：010-66554130）

【东兴轻工】瑞尔特（002790）：冲水组件龙头，智能马桶打开成长空间（20220929）

瑞尔特于1999年在厦门成立，当前已是国内最大的便器冲水组件生产商。公司以冲水组件为基础逐步扩充产品线，产品当前已涵盖节水型冲水组件、静音缓降盖板、挂式水箱、智能坐便器、同层排水系统产品。近

年来收入持续增长，其中智能卫浴产品增速迅猛。

冲水组件行业趋于稳定，智能马桶进入快速发展期。冲水组件格局稳定，瑞尔特等数家厂商多年来保持份额前列。节水是冲水组件最重要的功能属性，随消费者节水意识提高，节水型冲水组件份额有望继续提升。智能马桶相对于传统坐便器，增加清洗、加热等功能，可明显改善如厕体验并提高安全性。根据《中国智能马桶行业发展白皮书》统计，智能马桶渗透率约 5%，对比海外增长空间广阔。行业规模持续增长，疫情爆发后居家时间延长，智能马桶渗透率加速提升。品牌和制造商数量随行业发展而增加，当前行业竞争较为激烈，产品价格连续多年下降。我们认为价格下行对行业参与者尤其是制造商的成本控制提出更高的要求，有望推动行业逐步出清，集中度提升。品牌端，产品智能化升级打破原有卫浴行业格局，新晋品牌存在机会。制造端，新品牌的增加也为制造商带来增长动力；中小厂商在成本控制、质量控制等方面存在劣势，随产品价格持续降低或将逐步退出，瑞尔特等掌握生产优势的大厂有望提高占有率。

瑞尔特以水件为基础拓展智能马桶，优势有望得以延伸。冲水组件决定便器的冲洗质量、节水效果、安全性和使用寿命等，是便器最核心的部件。公司作为国内最大的水件生产商，客户资源丰富且技术、规模优势领先。我们看好公司积累的优势能延伸至智能产品：1) 客户优势：卫浴厂商一般对水件的品质要求较高，公司与客户合作多年，产品力和交付能力得到充分认可，新品类导入会更加顺利；2) 制造优势：核心部件的自产能力能有效保障整机产品的高品质并降低成本，同时公司持续大力投入研发，强化整体产品力。同时公司积极拓展自有品牌业务，针对各渠道组建专门团队，其中线上业务实现高增。当前公司产能储备充足，未来随收入规模的提升叠加自有品牌的持续拓展，毛利率有望持续提升。

盈利预测及投资评级：公司是国内最大的冲水组件生产商，客户资源丰富，技术、成本优势显著。从核心部件向智能马桶拓展，技术和成本优势有望得以延伸。同时公司积极开拓自有品牌，打开未来增长空间。智能马桶渗透率持续提升，空间广阔，我们看好瑞尔特能充分享受行业的快速发展，在竞争中持续提升自身份额。我们预计公司 2022-2024 年实现营收 20.54、25.09、30.76 亿元，归母净利润为 2.06、2.42、3.08 亿元，对应的 PE 分别为 16.01、13.73、10.90，首次覆盖，给予公司“推荐”评级。

风险提示：原材料价格大幅波动，疫情影响终端需求，地产销售下滑超预期。

(分析师：刘田田 执业编码：S1480521010001 电话：010-66554038；分析师：常子杰 执业编码：S1480521080005 电话：010-66554040；研究助理：沈逸伦 执业编码：S1480121050014 电话：010-66554044)

【东兴房地产】房地产第 41 周周报：二手房市场复苏，静待新房市场修复（20221018）

市场行情：

本周（10.10-10.16）A 股地产指数（申万房地产）涨幅-1.70%（上周-2.50%），A 股大盘（万得全 A）涨幅 2.77%（上周-2.52%）；H 股地产指数（克而瑞内房股领先指数）涨幅-7.14%（上周 1.49%），H 股大盘（恒生指数）涨幅-6.50%（上周 3.00%）。本周 A 股、H 股地产板块表现均弱于大盘。

行业基本面：

新房销售维持弱势，二手房销售显著复苏。从数据来看，35城商品房累计销售面积（10.1~10.13）同比-24.0%，上月同比-11.5%；16城二手房成交面积（10.1~10.13）同比61.7%，上月同比21.0%。

去化周期上升。从数据来看，15城商品房去化周期（截至10.13）为658天，上月同期为611天。

土地市场供需两弱。从数据来看，100大中城市本年累计（截至10.16）成交土地建面同比-18.3%，上周累计同比-17.5%；本周100大中城市（10.10~10.16）土地成交溢价率4.4%，上周10.6%；100大中城市本年累计（截至10.16）土地成交总价同比-39.3%，上周累计同比-37.1%。

内债融资有所恢复，外债融资停滞。从数据来看，境内地产债发行规模（10.1~10.16）累计同比156.6%，上月规模同比-16.3%。境外地产债发行规模（10.1~10.16）累计同比-100.0%，上月规模同比-48.2%。

投资策略：

10月16日，“二十大”报告再次强调“坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度。”针对房地产行业的相关表述没有发生变化，意味着“房住不炒，租购并举”将成为房地产行业长期坚持方向。接下来房地产行业金融属性弱化，回归实体经济本源。随着住房更多的回归居住属性与房地产长效机制的全面落实，住房结构将日渐分化，保障性租赁住房将着力于解决新市民、青年人“有得住”的问题，商品房市场将会更加专注于解决群众“住得好”的问题。

我们认为，行业的稳定持续发展是“加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度”的基础，“房住不炒”的行业定位与当前加强行业纾困与需求刺激力度之间并不矛盾。楼市压力较大的二线城市和低能级城市，出台降低房贷利率、降低首付比例、提升公积金贷款额度、放松限购限售以及发放购房补贴等刺激政策都变得更加积极。而对经济较为强劲、楼市压力相对较小的一二线热点城市，在“房住不炒”的原则下，政策的松动还是会讲究循序渐进而非大力刺激需求，但政策依然会不断的试探性出台。当前，多地首套房贷利率已跌破4%，天津地区多家银行首套房贷利率从4.1%降至3.9%，石家庄地区的多家银行则将首套房贷利率从4.1%降至3.8%。公积金贷款额度的增加、利率下降以及首付比例调整更是屡见不鲜。在“用足用好政策工具箱”的指导下，政策正进入新一轮释放期，二手房市场出现了持续复苏的态势，新房市场随着需求政策的持续释放，也有望在四季度出现修复。

我们持续推荐：1）具有全国化和综合化发展能力的高信用龙头央企，推荐保利发展。我们认为信用优势将推动龙头央企在土地和并购市场获得优势，持续的拿地推盘能力与优质的信用背书也有望在需求回暖之时抢占先机，进一步提升市场份额。2）扎根高能级区域，积极向全国拓展的优质地方国企龙头，建议持续跟踪越秀地产。我们认为深耕高能级区域的地方国企龙头，兼具业绩稳定性与未来成长性。在民企大规模暴雷和丧失拿地能力的当下，凭借深耕高能级区域铸就的稳定基本盘和融资优势带来的逆势扩张能力，地方国企龙头有望在行业出清过程中实现赶超。3）具有优质的经营体系，开发主业稳健，同时被监管机构选定为示范房企，受到金融机构重点支持的民营房企，建议持续跟踪龙湖集团、碧桂园。融资端的支持，在满足了头部的稳健央企地产企业后，正逐渐向经营稳健的民企溢出，市场对经营稳健的民企也将逐渐恢复信心。

风险提示：行业政策落地不及预期的风险、盈利能力继续下滑的风险、销售不及预期的风险。

(分析师: 陈刚 执业编码: S1480521080001 电话: 010-66554028)

【东兴策略】成长强势回暖, 消费金融回落—A股市场估值跟踪二十四 (20221018)

本报告拟从全球重要指数估值和 A 股指数风险溢价、行业估值的变化来审视当前市场估值情况。

全球主要股指: A 股普遍上涨, 港股跌幅最大。其中创业板指 (6.35%) 涨幅最大, 港股恒生科技 (-7.06%) 跌幅最大。估值来看, A 股、海外股指多数上升, 港股均下降。其中恒生科技 (PE (TTM): -7.63%/PB: -7.62%) 降幅最大, 创业板指 (PE (TTM): -2.80%/PB: -3.03%) 升幅最大。估值分位数来看, 港股分位数处于历史最低位, 本周创业板指 PB 估值超历史中值, 市盈率分位数来看德国 DAX (43.64%) 升幅最大, 恒生指数 (-53.85%) 降幅最大。

A 股估值分位数本周普遍上升, 仅上证 50 (PE (TTM): -9.96%/PB: -12.14%) 估值下降, 中证 500 (PE (TTM): 42.35%/PB: 176.92%) 升幅最大。本周主要指数下跌幅度除上证 50 较上周扩大外其余均收窄。中证 500 跌幅收窄 3.52%, 其中 77.46% 来自于估值收缩, 收缩程度较上周收窄 4.36%, 其他指数估值收缩幅度较上周均扩大, 其中上证指数收缩程度较上周扩大最多, 为 2.60%。

行业估值: 本周大类行业估值仅资源能源、金融地产下降, 其余行业估值均上升。其中设备制造升幅最大, PE (TTM) 和 PB 升幅分别为 4.92% 和 4.94%; 金融地产降幅最大, PE (TTM) 和 PB 降幅分别为 -0.83% 和 -0.79%。中信行业来看, 24 个行业 PE (TTM) 上升, 24 个行业 PB 上升。本周行业估值普遍上升, 成长板块多数行业抬升幅度较大, 计算机 (+8.18%)、电新 (+6.68%)、军工 (+4.53%) 等均升幅居前。消费、金融板块明显回落, 假期前上涨幅度较大的食品饮料 (-5.24%)、消费者服务 (-4.31%) 回落明显; 大金融板块整体下跌, 银行 (-1.35%)、房地产 (-1.97%) 等跌幅居前。

5 个中信行业当前 PE (TTM) 估值高于历史中位数, 6 个中信行业 PB 高于历史中位数。PE (TTM) 来看, 当前值排名前三的行业是农牧、军工、消费者服务, 排名后三的行业是银行、建筑和煤炭; PB 来看, 当前值排名前三的行业是食品饮料、消费者服务和电新, 排名后三的行业是银行、建筑和房地产。

风险溢价: 本周 A 股主要指数中大盘指数风险溢价抬升。其中上证 50 (0.18%) 升幅最大, 上证 180 (+0.08%)、沪深 300 (+0.02%) 升幅居前, 中证 500 降幅最大 (-0.22%), 中证 1000 (-0.13%) 降幅居前。

风险提示: 数据统计可能存在误差。

(分析师: 林莎 执业编码: S1480521050001 电话: 010-66554151 研究助理: 孙涤 执业编码: S1480121040003 电话: 010-66555181)

【东兴农林牧渔】农林牧渔行业: 调控难改景气趋势, 养殖估值有望修复 (20220926)

报告摘要:

本周生猪价格为 24.00 元/千克，较上周上涨 2.00%；猪肉价格为 30.97 元/千克，较上周上涨 0.58%；仔猪价格 38.46 元/千克，较上周下跌 2.09%；二元母猪价格为 2375.33/头，较上周上涨 0.60%。本周生猪价格环比上周继续上涨，周度均价已涨至 24 元/公斤。9 月以来国家发改委通过多次召开企业和专家座谈会、投放三轮合计 20 万吨猪肉储备等方式释放出强烈的“稳猪价”政策信号，而中秋节后生猪价格仍持续保持小幅上涨，进一步表明当前行业实际存在着持续的明显的供给缺口。目前市场普遍担心压栏和二次育肥等延迟和扭曲供给的现象会对后市猪价形成打压，但我们认为，压栏和二育一般不会超过 2-3 个月，并且在当前饲料价格高位的背景下，过度压栏的经济性不明显，存栏大猪年底前有望基本出栏完毕。Q4 猪价在传统消费旺季的支撑下有望持续震荡冲高，对于短期猪价走势不必过度担心。虽然当前生猪价格保持高位震荡，但母猪补栏的情绪并不十分积极，我们对于明年猪价的整体走势仍保持乐观态度。9 月以来生猪板块受政策端压制、压栏二育等短期影响出现明显下跌，各家企业头均市值均处于历史低位，板块估值极具吸引力，向上弹性较大。当前时点重点推荐生猪板块布局，首推成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美标的。重点推荐牧原股份、天康生物等。

市场回顾：

本周（0919-0923）农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：种植业 0.21%、农产品加工-2.57%、饲料-2.62%、渔业-2.68%、畜禽养殖-4.96%、动物保健-5.74%。本周（0919-0923）农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：梅花生物 6.69%、农发种业 5.44%、平潭发展 4.51%、众兴菌业 4.10%、登海种业 3.37%；表现后五的公司为：普莱柯-8.82%、*ST 东洋-9.60%、正虹科技-10.01%、正邦科技-10.67%、ST 天山-10.69%。

重点追踪：

无

重点推荐：

【重点推荐】牧原股份、中宠股份、佩蒂股份、普莱柯、科前生物

【建议关注】海大集团、天康生物、生物股份、隆平高科、大北农

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

（分析师：孟林 执业编码：S1480522090002 电话：010-66554023 分析师：程诗月 执业编码：S1480519050006 电话：010-66555458）

免责声明

以上内容均来源于东兴证券研究报告的观点。

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。